

*Stichting  
Rechtsbescherming  
Beleggers*

**SRB**

**De Aandeelhouder**

**Nieuwsbrief jaargang 23**

**Nr. 139**

**21 november 2011**

**Redactie:** C.M.A. Stevense  
**Secretariaat:** Beatrixstraat 44  
5331 TE Kerkdriel  
**Telefoon:** 0418-631891  
**Mobiel:** 06-28634699  
**Website:** [www.stichtingsrb.nl](http://www.stichtingsrb.nl)  
**E-mail:** [info@stichtingsrb.nl](mailto:info@stichtingsrb.nl)  
**ING bank:** 7733888  
**K.v.K.:** Rotterdam S 4112909

## **Inleiding.**

In deze nieuwsbrief brengen wij verslag uit van de vergaderingen die we na half augustus hebben bezocht.

Verder kunt u zich, door middel van het opgavenformulier achter in deze nieuwsbrief, opgeven voor onze Beleggersdag die op 25 februari 2012 wordt gehouden. Gezien de reacties is er een behoorlijke opkomst te verwachten.

Door het aanstellen van een dagvoorzitter verwachten we dat de tijden weer redelijk strak in de hand worden gehouden, zodat de dag volgens planning zal verlopen.

## **Nieuw bestuurslid.**

Het bestuur is blij en ingenomen met het feit dat de heer Piet Bakx uit Eindhoven zich beschikbaar heeft gesteld om zitting te nemen in het bestuur. Na enig overleg is besloten om de heer Bakx tijdelijk als plaatsvervangend voorzitter aan te stellen. Tijdens het huishoudelijke gedeelte aan het eind van onze Beleggersdag willen we voorstellen om de heer Bakx het voorzitterschap in handen te geven. De komende maanden kan hij dan in de “keuken” kijken en zich uitgebreid oriënteren. De heer Bakx is 56 jaar oud en is als Mechanical Engineer werkzaam bij VDL Enabling Technologies Group in Eindhoven, een onderdeel van de VDL Group. De heer Bakx is op het gebied van automatisering en commercie zeer goed op de hoogte en daarom een welkome aanvulling in ons bestuur.

## **Excursie naar BU Mediq Central.**

Onze excursie welke op 19 augustus j.l. is gehouden was weer zeer leerzaam. Velen van ons hebben het vermogen dat vrij gekomen is doordat Crucell door Johnson & Johnson van de beurs haalde in onder meer Mediq belegd. De kennis over Mediq was echter minder dan van andere gangbare beursfondsen.

Na een uiteenzetting omtrent de activiteiten van Mediq, zijn we naar de hal gegaan waar geheel geautomatiseerd, de herhaalmedicatie wordt verwerkt om gedistribueerd te worden naar de gespecialiseerde apotheken. Ook konden we zien hoe middelen verpakt werden in zakjes per inname moment.

Wij willen langs deze weg iedereen bedanken die aanwezig was en hopen u en andere leden in de toekomst weer te mogen ontvangen.

## **Beleggersdag 2012.**

Op de Beleggersdag die wordt gehouden op **zaterdag 25 februari 2012** geven Corio en Sipef een presentatie. Omdat er zeer veel interesse is om in grondstoffen te beleggen zal de heer Bob Hendriks van Black Rock in de middag een lezing geven over deze materie. De investor relations prijs zal worden uitgereikt aan Vopak.

## **Inloggen op onze website.**

Aangezien er enkele weken tussen het schrijven van de verslagen over de bedrijven

waar we op de (B.)A.V.A. geweest zijn en het verschijnen van onze nieuwsbrief zit, hebben we de suggestie gedaan om de verslagen meteen op onze website te zetten in een besloten deel. We hebben hier voor contact opgenomen met het bedrijf dat de website onderhoudt. Dit is echter ingewikkelder dan wij dachten. Toch trachten we dit te realiseren, maar het is de vraag of dit in 2012 zal lukken.

Overigens wordt onze website weer aan de eisen des tijds aangepast. De functionaliteit zal hierdoor toenemen.

### **De aandelenmarkt.**

Vanwege plaatsgebrek is dit in onze laatste nieuwsbrief achterwege gebleven. Wij vonden de verslagen van de A.V.A.'s belangrijker.

Wel hebben wij op 18 juli j.l. getwitterd dat de resultaten van Philips en de koersontwikkeling in het algemeen aangeven dat we de komende tijd van aandelen niets te verwachten hebben. Wij denken dat dit nog steeds geldt.

Al het politiek geklungel van de laatste ander half jaar doet ons denken aan het jaar 1672 dat bekend staat in de Nederlandse geschiedenis als het Rampjaar. Misschien herinnerd u het zich nog dat in dat jaar de Hollandse Oorlog begon en de Republiek der Zeven Verenigde Nederlanden werd aangevallen door Engeland, Frankrijk en de bisdommen Münster en Keulen, respectievelijk onder het gezag van Bernard von Galen en Maximiliaan Hendrik van Beieren

Toen is het beroemd Nederlands gezegde ontstaan: het volk was redeloos, het land reddeloos en de regering radeloos.

Regeringshoofden vallen, anderen staan weer op. Andere regeringshoofden vliegen van hot naar her. Zelfs de leiders van de “failliete” Verengde Staten van Noord Amerika, waar meer uitgegeven wordt dan er binnen komt, moeten zich er (denken ze) ook nog zo nodig mee bemoeien. Het resultaat is nul komma nul. Steeds weer lachwekkende televisie toespraken waarin mooi verpakt wordt gezegd dat de ondernomen poging weer niets uitgethaald heeft.

De huidige directeur van het IMF, mevrouw Christine Lagarde, probeert momenteel Rusland en China te bewegen om geld te storten in het Europees noodfonds.

Tijdens de koude oorlog onze grootste vijanden. De regeringsleiders van deze landen zullen in hun vuistjes zitten te lachen. Indien men bereid is om de helpende hand te bieden zal men, voor deze landen, zo gunstig mogelijke condities af dwingen.

De ECB wil nl. niet zoals de FED ongelimiteerd geld bijdrukken om de rente van problemlanden binnen betaalbare proporties terug te brengen en te houden.

Daarom wil Europa de hulp inroepen van bovengenoemde solide landen.

Want om een land als Italië te redden heeft Europa geen geld.

Of de financiële markten moeten de overheden de tijd gunnen hun economie te hervormen, met tijdelijk een hogere staatsschuld. Zolang dit schouwspel ten tonele wordt gevoerd blijven de risico's om in aandelen te beleggen enorm groot.

In onze Nieuwsbrief nummer 123 van 13 mei 2009 schreven we dat we naar onze inzichten in een “bearmarkt” zitten. Begin deze eeuw bereikte de AEX met 700 punten het hoogste punt ooit. De daarop volgende stijgende markt bleef steken bij 560 punten. Hiervan uitgaande verwachtten wij toen dat de volgende top onder de 560 punten ligt. Wij denken daarom nu dat een opgaande beurs niet langer dan 2 jaar zal duren. Nu hebben we gezien dat de opgaande markt rond 375 punten is blijven steken. Bescherming van aandelenbezit d.m.v. het kopen van putopties lijkt ons verstandig. Anderzijds genereert het schrijven van calls extra inkomen.

De Aandeelhouder nummer 133 van 12 januari 2011 schreven we naar aanleiding van de gang van zaken op de beurs tussen half november 2010 en 12 januari 2011 dat het ons niets zou verbazen als dit de teneur is van heel 2011. Wij zien momenteel niet waar een positieve beurs vandaan moet komen. We vragen ons af wat we van de consumenten moeten verwachten. De overheden moeten bezuinigen. Dit betekent vaak lastenverzwaring voor de consumenten. Iedereen weet dat er 25% tot 30% teveel ambtenaren zijn. Als overheden echt kritisch gaan kijken naar het aantal ambtenaren dan zal dit tot gevolg hebben dat er een groot aantal ontslagen vallen. Dit zal eveneens de koopkracht negatief beïnvloeden. Ook de banken trappen op de rem met hun kredietverlening. De slechte gang van zaken op de huizenmarkt blijft de komende jaren nog. Mocht deze ook maar iets op gang komen, dan hangt er nog zoveel boven de markt van (gedwongen) verkopen dat de prijs op zijn hoogst stabiliseert. Om consumptiefkrediet te krijgen moet men hemel en aarde bewegen. Ook wil de consument steeds minder afhankelijk zijn van de banken. Onze conclusie is dat de retailsector uitgezonderd de foodsector het nog moeilijk zal krijgen.”

### **Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel.**

Momenteel wordt er een parlementaire enquête gehouden over o.a. de nationalisatie van ABN Amro Bank. Voorzichtig wordt al de conclusie getrokken dat deze overbodig was.

Ons verwonderd dit niets. We hadden toen een Partij van de Arbeid minister van financiën, de heer Wouter Bos. Die zag in 2008 kans om de al 60 jaar bestaande wens van de P.v.d.A. om de banken en levensverzekeringsmaatschappijen te nationaliseren. De banken en levensverzekeringsmaatschappijen zijn hier jaren tegen in het verweer geweest. Uiteindelijk is het uit het verkiezingsprogramma geschrapt. Dat wil niet zeggen dat de P.v.d.A. deze wens opgegeven heeft. Als dan Fortis en ABN Amro zomaar in de schoot worden geworpen zou een P.v.d.A. minister wel gek zijn om deze kans niet te benutten.



In De Aandeelhouder Nr. 134 van 24 februari 2011 vroegen we ons af of we wel zo blijmoeten zijn met de aandelen Post na de splitsing. Als de volumes met 10% per jaar afnemen, wat deze naar onze mening ook zullen doen, kan een kind 5

uitrekenen dat Briefpost over 10 jaar niet meer bestaat. Wij denken dat aandelen PostNL het beste verkocht kunnen worden om er aandelen TNT Express voor terug te kopen.

Aandelen PostNL zijn met een koers van  $\pm$  € 2,42 hard op weg om een penny stock te worden. Aandelen TNT Express hebben inmiddels moeite om boven de € 5 te blijven. PostNL lijkt met een K/W van onder de 5 goedkoop, maar is winstgevend.

In ons verslag t.a.v. de A.V.A. hebben we al geschreven dat PostNL een belang heeft van 30% in TNT Express. Op dit belang moet PostNL bijna € 750 miljoen afwaarderen. Een daling van het Eigen Vermogen (E.V.) van  $\pm$ 80%.

Dan het pensioenfonds. Door de reorganisaties gaan veel jongere werknemers de onderneming verlaten en blijven de pensioenaanspraken op zijn minst op hetzelfde niveau. Daarbij komt nog dat velen die nu met pensioen zijn en gaan vroeger ambtenaar waren. Het pensioenfonds heeft relatief een te grote omvang van € 5 mld., evenals de afwaarderingen voor de beleggingen. Dit houdt in dat PostNL mogelijk flink in de buidel zal moeten gaan tasten om de reserves van het pensioenfonds weer op peil te brengen. Mede door de afwaardering van TNT Express is het E.V. thans ongeveer € 220 mln.

Dit pensioenfonds was ook een van de redenen waarom het moeilijk was een koper te vinden voor post.

Een pre voor het dividend is dat het onderliggende cash bedrijfsresultaat (de basis voor het contante dividend) mogelijk boven de € 130 – € 170 mln. zal uitkomen. Hier tegenover staat een netto schuld van € 1 mld. Deze is om en nabij € 600 mln. te hoog. Hoewel de lock-up voor dit belang 1 december 2011 is, denken wij dat PostNL er weinig voor zal voelen om het belang in TNT Express onder de huidige omstandigheden geheel of gedeeltelijk te verkopen.

Verder verwachten wij dat de omzet bij brieven de komende jaren relatief harder zal dalen dan de omzet bij pakketpost toe zal nemen. Daarom denken wij dat het in het vooruitzicht gestelde dividend van € 150 mln. in contanten de komende jaren een dividend in aandelen zal worden.



**TOTAL** Koersdoel Jyske Bank € 45,--

Zolang als uw huidige secretaris “De Aandeelhouder” verzorgt is hij van mening dat u beter af bent met Total dan met Royal Dutch Shell (RDS).

Onlangs kreeg hij weer bijval van de Deense Jyske Bank. Deze bank vindt de onderwaardering van 20% voor Total in vergelijking met andere fondsen in deze sector onterecht. Ondanks dat de markt de laatste tijd verzwakt is waren de derde kwartaalcijfers beter dan verwacht. Total heeft drie nieuwe olievelden gevonden zodat de produktie nog jarenlang met 2% per jaar kan toenemen.

De winstontwikkeling is zodanig dat het dividend de komende jaren verzekerd is. Mede door de sterke balans en het lage uitkeringspercentage van 50% kan het dividend mogelijk nog verhoogd worden.

De K/W voor 2012 is 7,2 en het dividendrendement is  $\pm$  6%. Net als RDS keert Total ieder kwartaal dividend uit. Jyske Bank stelt als koersdoel € 45,--



**SNS REAAL** Wakker geschud door SRB.

Dinsdag 13 september j.l. hield SNS Reaal de reeds toegezegde Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA). Aangezien men op het moment van de AVA in april een nieuwe regeling voor het beloningsbeleid van Raad van Bestuur (R.v.B.) nog niet in een compleet voorstel verwerkt had, is dit in deze BAVA aan de orde gekomen samen met de benoeming van een nieuwe commissaris.



Grafiek SNSReaal

De Raad van Commissarissen moest met een nieuw voorstel komen omdat in Brussel de regels ten aanzien hiervan waren gewijzigd in de Regeling Beheerst Beloningsbeleid Wft 2011. Alleen in de structuur van de variabele beloning is een wijziging aangebracht. De hoogte van de beloning van de Raad van

Bestuur, zowel vast als variabel, wijzigt niet.

Het nieuwe beleid zal met terugwerkende kracht per 1 januari 2011 ingaan.

Nu geldt voor de doelstellingen een korte periode van 1 jaar en een lange periode van 3 jaar. De nieuwe richtlijnen CRD III/CEBS schrijven 1 jaar voor.

De vorm van uitbetaling is nu 100% cash. Volgens de nieuwe richtlijnen CRD III/CEBS moet tenminste 50% van een variabele beloning worden uitbetaald in aandelen of vergelijkbare eigendomsbelangen. Daarom wordt dat vanaf 1 januari 2011 50% in cash en 50% in aandelen.

De uitbetaling is nu 33 1/3% na 1 jaar en 66 2/3% na 3 jaar. Door de nieuwe richtlijnen CRD III/CEBS wordt nu tenminste 40% van de variabele beloning voorwaardelijk toegekend over een periode van tenminste drie tot vijf jaar. Hierdoor wordt 30% na 1 jaar contant en 30% na 1 jaar in aandelen die 3 jaar geblokkeerd worden. De andere 20% na 3 jaar contant uitgekeerd en 20% in aandelen die 2 jaar geblokkeerd worden.

In euro's	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010	2e halfjaar 2011
Nettowinst per gewoon aandeel (WPA) (€)	0,14	0,05	-0,87
Verwaterde nettowinst per aandeel (€)	0,10	0,04	-0,87

Er waren twee vacatures in de R.v.C. Besloten was om één plaats te laten vervallen zodat er één vacature over bleef. Deze is tijdens de BAVA vervuld door de benoeming van de heer Nijssen. De heer Nijssen is econometrist en heeft in het verleden meerdere functies bij ING en Nationale Nederlanden vervuld.

Aangezien de wijze waarop commissarissen benoemd worden, de SRB altijd al een doorn in het oog is, heeft één van de aangeslotenen in juli zich kandidaat gesteld voor de R.v.C.. Men was in rep en roer want dit had men nog nooit meegemaakt.

Uiteindelijk heeft de juridische afdeling ontdekt dat dit deze keer niet meer kan, maar onze kandidaat kan zich beschikbaar stellen bij een volgende vacature bij de R.v.C.. De SRB heeft zich er altijd aan geërgerd dat commissaris benoemingen van te voren vastgesteld zijn en dat de particuliere belegger tijdens de (B)AVA eigenlijk alleen als “klapvolk” functioneert.

Om een en ander te realiseren zal de profielschets voor de R.v.C. aangepast moeten worden. Tijdens de vergadering hebben wij de R.v.C. verzocht om hier naar te kijken. Tijdens de A.V.A. half april zijn we met de huidige profielschets akkoord gegaan. Echter, voortschrijdend inzicht heeft onze zienswijze doen veranderen.

Vanwege het vertrek van de heer Hinssen per 15 september 2011 uit de Raad van Bestuur (R.v.B.) hebben de aandeelhouders kennis genomen van de voorgenomen benoeming van Wim Henk Steenpoorte tot lid van de R.v.B. van SNS Reaal. Die met ingang van boven genoemde datum Chief Technology Officer is binnen de R.V.B.. Hij zal zich primair richten op IT&C en is daarnaast verantwoordelijk voor juridische zaken en het facilitair bedrijf.

Tot 15 september was de heer Steenpoorte voorzitter van de directie van Reaal.



SRB zet Peter Paul de Vries te kijk.

Omdat de zittende leden van de Raad van Commissarissen (R.v.C.) besloten hadden om af te treden, is er op 12 september j.l. een Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) gehouden om een nieuwe R.v.C. te kiezen.

Koersgrafiek Fornix



Value8 (Peter Paul de Vries) is met een belang van 29,9% de grootste aandeelhouder. Twee van de 3 kandidaten t.w. Mevrouw drs. Pigeaud-Wijdeveld en de heer Mr. F.C. Lagerveld hebben banden met Value8. De heer drs. F.J.J.

Lucassen is onafhankelijk.

De heer Lagerveld was van 2009 tot juni 2011 senior director bij Value8. Mevrouw Pigeaud-Wijdeveld is directeur eigenaar van MKB Financiële Couching (een financieel adviesbureau) en partime werkzaam als financieel directeur bij de Van Eeghen Group. In 2011 heeft ze als ZZP-er voor Value8 gewerkt en heeft te kennen gegeven ook in de toekomst opdrachten van Value8 te accepteren.

De heer Lucassen is bij meerdere ondernemingen directeur, bestuurder of adviseur.

Reden voor de SRB om met tegenkandidaten te komen. Dit waren de heren

W. Zwarte uit Driebergen, S. Schoenmaker uit Wognum en C. Stevense uit Kerkdriel. De bedoeling was om de benoeming van de nieuwe commissarissen uit te stellen en na overleg een nieuwe vergadering uit te schrijven.

	2011 1-1 t/m 30-6	2010 1-1 t/m 30-6 Voortgezette bedrijfs- activiteiten	2010 1-1 t/m 30-6 Beëindigde bedrijfs- activiteiten	2010 1-1 t/m 30-6 Totaal
Gewone winst per aandeel (in €)	0,03	(0,02)	0,76	0,74
Verwaterde winst per aandeel (in €)	0,03	(0,02)	0,76	0,74

De SRB is van mening dat Fornix zo snel mogelijk ontbonden wordt en tot uitkering over gegaan kan worden. Door bestaande overeenkomsten kan dit pas na 1 juli 2012. Voorts is de SRB van mening dat de heer De Vries er weinig belang bij heeft tot liquidatie van de onderneming, aangezien zijn belang Value8 niets gekost heeft. Aanvankelijk was het belang van Value8 ruim 34%. Mede door ongeveer 5% gunstig te verkopen heeft hiertoe geleid.

Toen de heer de Vries nog directeur was bij de VEB heeft hij bezwaren gemaakt dat bij de overname van Versatel door Tele2 een aantal commissarissen niet onafhankelijk was. Nu doet hij precies waar hij toen op tegen was. Het feit dat hij niet op de vergadering aanwezig was geeft ook aan dat hij dit goed weet.

Een verzoek aan de grootaandeelhouder om zich terug te trekken werd niet beloofd. Omdat de voorzitter van de R.v.C. niet aanwezig was hebben we voorgesteld de vergadering te schorsen zodat ook hij gekend kon worden en de partijen onderling overleg konden voeren. Ook dit werd afgewezen.

Uiteindelijk zijn de voorgestelde commissarissen door het doordrammen van de grootaandeelhouder benoemd. Wij vragen ons af of dit in het belang van de particuliere aandeelhouder is. Beide commissarissen hebben toegezegd om zich zo neutraal mogelijk op te stellen. Ook al doen ze dit daadwerkelijk, zij zullen altijd de schijn over zich houden dat zij banden hadden of hebben met Value8.



Slaat slag

Aandeelhouders VastNed O/I hadden na jarenlange afwaarderingen en minder goede vooruitzichten. al hun goedkeuring gegeven. Wel beneden intrinsiek, maar toch met een redelijke premie

Bij NSI waren er op 18 augustus j.l. een groot aantal bezorgde aandeelhouders. Echter, de stemming veranderde daar door de presentatie van de CEO, heer Buijs.

Het beleid bij NSI is om de helft in winkels te beleggen en de andere helft in kantoren. Na de fusie is dit 30% en 70%. maar NSI zal dit in de toekomst weer in

balans brengen. Eerst moet NSI de kantoren verbeteren, alvorens delen tegen een goede prijs te kunnen verkopen.

NSI kan dit beter, veel beter, dan het voormalige management van VastNed O/I, zo liet Buijs regelmatig weten.

Koersgrafiek NSI



Hij lijkt daarmee verder te gaan dan de officiële onderbouwing van de fusie, waar wordt gerefereerd naar schaalvoordelen van minimaal 3,5 miljoen euro per jaar, hogere bezettingsgraden en betere toegang tot financieringsbronnen. Over het algemeen staan leegstaande kantoren tegen een te hoge waarde in de boeken

omdat men verwacht dat er bij een aantrekkende economie vanzelf weer huurders komen. Echter een aanzienlijk deel van de kantorenvoorraad zal nooit meer verhuurd worden omdat vraag en aanbod te ver uiteen lopen.

De leegstand lijkt structureel en zal toenemen door nieuwbouwplannen. Mogelijk gaat het leegstandspercentage naar 30% tot 40%.

Eenzijds zien we dat de bestaande voorraad verder toeneemt en anderzijds komt de vraag juist op een structureel lager niveau te liggen. De beroepsbevolking daalt de komende 20 jaar, er is minder ruimte nodig door het nieuwe werken en een toenemend aantal ZZP-ers. De vraag is of een krachtige economische opleving daar wat aan kan veranderen.

Gemeenten gaan door met de uitgifte van grond omdat zij hiermee veel geld verdienen. Dat gemeenten niet altijd betrouwbare partners zijn moge blijken uit het feit dat (delen van) industrie/bedrijventerreinen soms af gewaardeerd worden. Het gevolg is dat panden waarin b.v. zware industrie zat nadat deze vrijgekomen zijn alleen nog bestemd mogen worden voor ambachtelijke industrie. Deze wijzigingen gebeuren soms ook t.a.v. kantoren. Panden op dit soort af gewaardeerde terreinen dalen dan enorm in waarde.

Gebruikers geven de voorkeur voor nieuwe kantoorgebouwen, die t.a.v. uitstraling en duurzaamheid aan de huidige normen voldoen.

Gegevens per gemiddeld uitstaand aandeel (x € 1)	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010	2e kwartaal 2011	2e kwartaal 2010
Direct beleggingsresultaat , , ,	0,61	0,67	0,31	0,30
Indirect beleggingsresultaat , , ,	- 0,17	- 0,67	- 0,30	- 0,39
Totaal beleggingsresultaat , , ,	0,44	0,00	0,01	- 0,09

Verder zijn kantoorgebouwen in binnensteden met winkels en in de buurt van grote treinstations in trek. Naar kantoren die gebouwd zijn in de jaren '70 en '80, op kantoorparken of zonder goede openbaar vervoerverbindingen is geen vraag meer. On-

roerend goed maatschappijen laten deze gebouwen tegen een onrealistische waarde in de boeken staan omdat deze anders vrezen in financieringsproblemen te komen. Of het echt zo is dat NSI een “wereld tent” wordt, wat iemand beweerde die zich ergerde aan de vragen die er in de zaal leefden, is voor ons een vraag. Wel is het zo dat het Zwitserse onderdeel bij verkoop thans mogelijk een redelijk winst op kan leveren, nu de Zwitserse Franc duur is (valutawinst).

Tijdens de BAVA van 7 oktober j.l. is na meer discussie dan aanvankelijk was verwacht, de overname cq. splitsing goedgekeurd.



**Royal Boskalis Westminster nv** en de nieuwe zwaargewicht.

Op 17 augustus l.l. is tijdens de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) de heer Hessels benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen (R.v.C.). Het zit Boskalis de laatste jaren niet mee met de voorzitters van de R.v.C.. In 2009 moest de heer Rob van Loon om gezondheidsredenen zijn functie neerleggen. Hij is toen opgevolgd door de heer Bert Heemskerk die eerder dit jaar plotseling is overleden.

Koersgrafiek Boskalis



De benoeming van Jan Michiel Hessels ging niet zonder slag of stoot. Door zijn verleden bij Vendex en Fortis stellen veel particuliere aandeelhouders vraagtekens bij zijn benoeming. Wij van onze kant hebben kritiek geuit op het feit dat Euronext nog

steeds niet naar behoren functioneert.

Om te beginnen zijn er veel te veel storingen. Voor mensen die veel met opties handelen, de z.g. daytraders, kan dit behoorlijk in de papieren lopen. Meestal werkt men met behulp van grafieken. Doordat bij storingen bij Euronex de grafieken achterlopen bij de koersontwikkeling, kunnen deze mensen niet handelen op het moment dat de daggrafiek door een bepaalde weerstand gaat.

Ondanks dat middels onze inzet de tijd tussen de Algemene Vergadering van aandeelhouders (A.V.A.) en het uitbetalen van het tijdens deze vergadering vastgestelde dividend korter is dan in het verleden, zit er naar onze mening nog te veel tijd tussen. Een ieder die Duitse aandelen heeft weet dat nadat de A.V.A. waarin het dividend is vastgesteld, meteen dezelfde nacht op de rekening wordt bijgeschreven. Om dit hier te bereiken zal eerst de regel dat indien de A.V.A. voor 12.00 uur is afgelopen het aandeel de volgende dag ex-dividend gaat, maar als de A.V.A. na 12.00 uur is afgelopen het dividend twee dagen later ex-dividend gaat, moeten verdwijnen.

Eén aandeelhouder stelde voor om de heer Rob van Gelder voor te dragen als commissaris. Ook wij hebben dit voorstel ondersteund. De heer Van Gelder is van 1993 tot 2006 bestuursvoorzitter geweest en heeft Boskalis helemaal op de rails gekregen. Het voorstel heeft het echter niet gehaald. De heer Hessels weet in ieder geval wel dat zijn kandidatuur niet door alle particuliere aandeelhouders is gesteund.

Resultaten in Euro's per aandeel	1e halfjaar 2011	1e halfjaar 2010
Nettowinst	€ 1,13	€ 1,25
Verwaterde winst	€ 1,13	€ 1,25

Bij de rondvraag zijn er vragen gesteld over de gang van zaken gedurende het eerste halfjaar. Omdat deze

de volgende dag (18 augustus) zijn gepresenteerd wilde het bestuur er niets over zeggen.

Tijdens deze presentatie bleek de outlook (vooruitzichten) tegen te vallen. Echter ook de resultaten over het eerste halfjaar van 2011 stelden met een nettowinst van € 114 mln. en een omzet van € 1,3 mld. teleur.

Voor de tweede helft van 2011 verwacht men dezelfde winst als in de eerste helft. Dit houdt in dat de jaarwinst over 2011 uit zal komen op € 228 mln. Dit gevoegd bij de voorzichtige uitlatingen over de marktontwikkelingen, voor de rest van 2011 maakte dat de koers op de dag van de bekendmaking van de halfjaar cijfers met 10,9% zakte tegenover een AEX welke die dag 1,1% lager noteerde.

Wij blijven van mening dat de overname van Smit International door Boskalis een noodgreep is geweest. Deze overname had in 2010 een gunstig effect op de winst. Nu dit effect is uitgewerkt blijkt dat Boskalis niet aan de verwachtingen kan voldoen.

**Programma van de SRB-BELEGGERSDAG op zaterdag 25 februari 2012 in de zalen 2002 en 2003 van het Party – Vergadercentrum ENGELS te Rotterdam.**

---

09.00 – 09.50 uur Aankomst en registratie deelnemers.  
Er wordt koffie met cake geserveerd.

09.50 – 10.00 uur Opening door de dagvoorzitter

10.00 – 11.00 uur Presentatie Corio NV. door de heer G.H.W. Groener,  
voorzitter Raad van Bestuur.

Gelegenheid tot het stellen van vragen.

11.00 – 11.15 uur Koffiepauze.

11.15 – 12.15 uur Presentatie door het Belgische Sipef NV. door de heer J. Nelis,  
CFO Raad van Bestuur.

Gelegenheid tot het stellen van vragen.

12.15 – 14.00 uur Warm / koud buffet.

14.00 – 14.30 uur Uitreiking Investor Relationsprijs aan Vopak NV.

14.30– 14.45 uur Pauze

14.45– 15.45 uur Lezing door de heer B. Hendriks. De wereld van  
energie/grondstoffen in de 21e eeuw  
Gelegenheid tot het stellen van vragen.

15.45 – 16.00 uur Koffiepauze.

16.00 – 16.30 uur Bestuursmededelingen en huishoudelijke vergadering.

Circa 16.30 uur Sluiting door de dagvoorzitter.

Na afloop wordt u een drankje aangeboden.

**SRB-BELEGGERSDAG OP ZATERDAG 25 FEBRUARI 2012  
IN PARTY- EN CONGRESCENTRUM ENGELS  
STATIONSPLEIN 45, ROTTERDAM.**

Het party- en congrescentrum Engels ligt tegenover het Centraal Station in Rotterdam, Daarom is het raadzaam om met het openbaar vervoer te komen. Mocht dit niet mogelijk zijn, dan zijn er tegen betaling parkeerkaarten beschikbaar.



*Hierlangs afknippen.*

---

**INSCHRIJFFORMULIER**

De ondergetekende(n) wel/geen aangeslotene(n) **x**) van de Stichting SRB neemt/nemen **x**) deel aan het programma van de **SRB-Beleggersdag** op zaterdag **25 februari 2012** in het **Party- en congrescentrum Engels, Stationsplein 45, Rotterdam.**

Na(a)m(en) : 1. ....

2. ....

Adres : .....:

Telefoon: .....

Ik/wij schrijf(ven) in voor de hele dag **x**)

Kosten Beleggersdag voor aangeslotenen € 50,--

Kosten Beleggersdag voor geregistreerde partners aangeslotenen € 35,--

Kosten Beleggersdag voor niet aangeslotenen € 60,--

Ik/wij schrijf(ven) in voor een halve dag en maak(maken) en wel/geen gebruik van het warm/koud buffet **x**)

Kosten voor een halve dag € 25,-- zonder warm/koud buffet en € 35,-- extra voor het warm/koud buffet.

Over te maken naar bankrekeningnr. 7733888 (INGbank) t.n.v. de Stichting SRB te Kerkdriel

Betaling zal geschieden  via overschrijving naar bovengenoemde rekening

contant aan de zaal

Datum:.....

Plaats:.....

Handtekening.....

Zenden aan: secretariaat SRB

Beatrixstraat 44

5331 TE Kerkdriel

E-mail : [info@stichtingsrb.nl](mailto:info@stichtingsrb.nl)

**x**) doorhalen wat niet van toepassing is.

Na ontvangst van het inschrijfformulier krijgt u rond 15 februari 2012 een bevestiging van uw aanmelding.